

第一章 中国产业金融综合评价

中国产业金融发展指数（China's Industrial Finance Development Index，以下简称CIFDI）旨在建立科学的评价体系，衡量我国金融支持实体经济发展的力度和水平，跟踪中国产业金融的发展轨迹，揭示产业金融发展规律，反映问题与不足，为相关政策制定与优化提供参考依据，推动我国产业金融高质量发展，更好服务实体经济。首期指数发布于2017年，本期为第三期。

1.1 综合发展指数保持平稳，金融支持实体经济发展水平提升不大

本期指数对指标评价体系进行了优化调整，在一级指标中增加了金融安全度，以突出金融风险防范的重要性，同时进一步强调金融供给侧结构性改革、金融创新和金融服务效率提升，形成如下表所示的指标评价体系，具体调整说明详见附录。

表 1.1.1 CIFDI 指标评价体系

一级指标	二级指标	三级指标
资金支持度	货币供给总量	M2/GDP
		M2 增速/GDP 名义增速
	金融资产总量	金融业总资产/GDP
		股票市场总市值/GDP
		债券市场未清偿余额/GDP
	社会融资规模	社会融资规模增量/GDP
社会融资规模存量增速/GDP 名义增速		
结构优化度	绿色金融发展	绿色信贷规模占非金融企业及机关团体贷款比重
		绿色债券余额占信用债总量比重
	小微金融发展	全口径小微贷款余额占非金融企业及机关团体贷款
		融资担保业在保余额占非金融企业及机关团体贷款 小额贷款公司余额与非金融企业及集团团体贷款比值

一级指标	二级指标	三级指标
	消费金融发展	消费金融公司资产规模/金融总资产
		住户贷款短期消费信贷余额/社会消费零售品总额
	开放经济金融支持	境外贷款余额占比
		跨境贸易人民币结算/进出口总额
		贸易信贷规模/进出口总额
	双创活动金融支持	创业投资规模/GDP
私募股权投资基金总规模/GDP		
服务有效度	银行服务效率	商业银行净利息收益率
		非金融企业及机关团体贷款余额/GDP
		房地产开发企业信贷类融资占信贷融资规模增量
	证券服务效率	股票融资规模/GDP
		债券融资规模/GDP
		商品期货市场年度成交额/GDP
	保险服务效率	保险深度
		财产保险综合赔付率
		保险资金运用率
	其他机构服务效率	大型企业集团财务公司规模/GDP
		融资租赁合同余额/GDP
		政府引导基金总规模/GDP
金融安全度	金融部门	商业银行资本充足率
		保险行业综合偿付能力充足率
		银行业不良贷款率
	非金融部门	政府负债率
		非金融企业部门杠杆率
		企业债券违约率
		非法集资涉案金额/社会融资规模

根据本期CIFDI的评价结果显示，2018年我国产业金融保持稳健发展态势，综合发展指数达到133.61分，较上一年小幅增长1.2%（如图1.1.1所示）。自2016年达到历史高分以来，我国产业金融综合发展指数年均增速由此前五年的6%降至1%左右，近两年得分基本维持在同一水平。

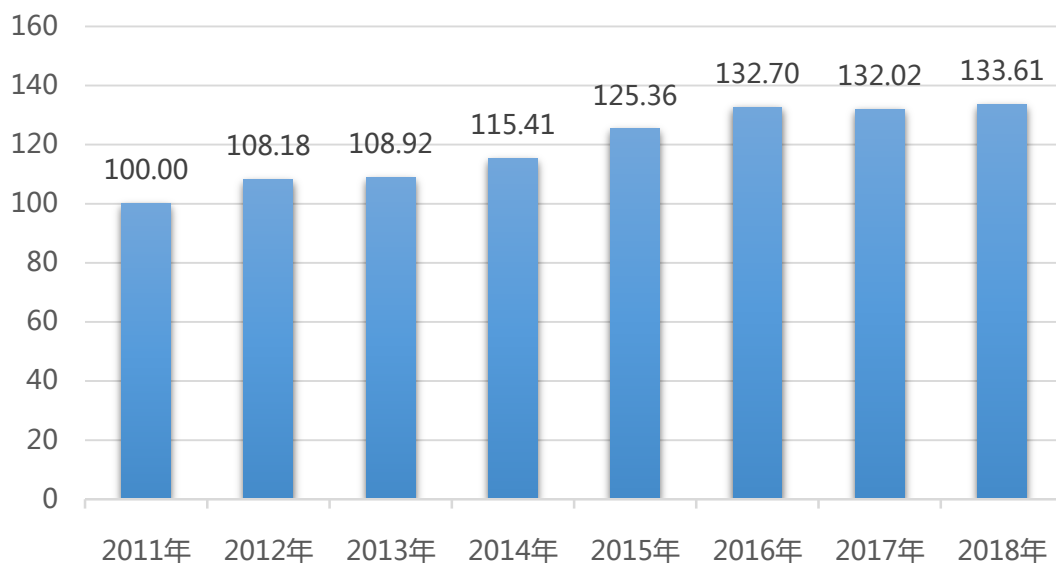


图 1.1.1 中国产业金融发展指数（2011-2018）¹

仅从得分变化来看，近年来我国产业金融整体随着国内宏观经济增长调整而发展显著放缓，对实体经济的发展支持水平并未见显著提升。一方面原因是当前金融回归服务实体经济这一本质要求的体现，我国产业金融发展密切贴近实体经济发展速度，紧随宏观经济由高速增长向高质量发展这一转变而变化。另一方面，则是我国金融业正在经历防风险、调结构、去杠杆的发展改革阶段，产业金融发展节奏朝着更为稳健有序的方向调整过渡。

1.2 得分构成“一升三降”，经济结构优化的金融支持显著提升

尽管本期CIFDI综合发展指数得分未见显著增长，但其得分结构实际上发生了较大变化。如图1.2.1所示，构成CIFDI得分的四大评价维度中，仅结构优化度得分实现了较大幅度增长，其他三个方面得分

¹由于本期指数对指标评价体系做了较大幅度的优化和调整，过往报告发布的年份指数数值与本期发布的指数数值存在一定的差异，以本期最新调整结果为准，下同。

均出现了不同程度的减少。

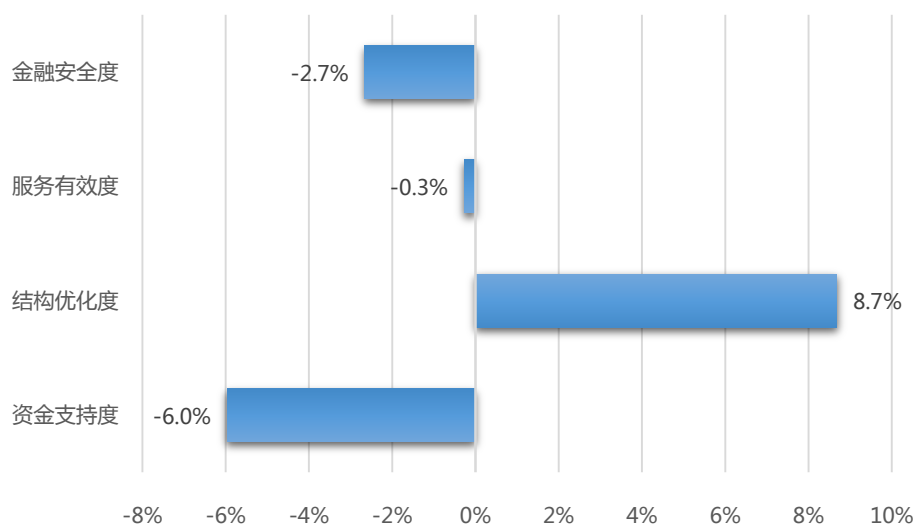


图 1.2.1 本期四大评价维度分项得分同比增幅

在过去的一年，我国经济金融所采取的一系列重大改革和发展措施取得了显著成效。金融调结构，金融深化改革，引导促进绿色金融、普惠金融、消费金融等发展，体现在CIFDI指数结构优化度方面的得分显著增长，较上期提高了3.86分，同比增长了8.7%，对CIFDI综合得分贡献最大。金融去杠杆，控制基础货币发行、稳定信贷增量，宏观杠杆率上升势头得到有效遏制，体现在CIFDI指数资金支持度方面的得分出现回落，较上期下降6%。金融防风险，优化监管制度，强化金融监管协调，处置和释放重点领域金融风险，体现在CIFDI指数金融安全度得分保持平稳，本期小幅降低2.7%。

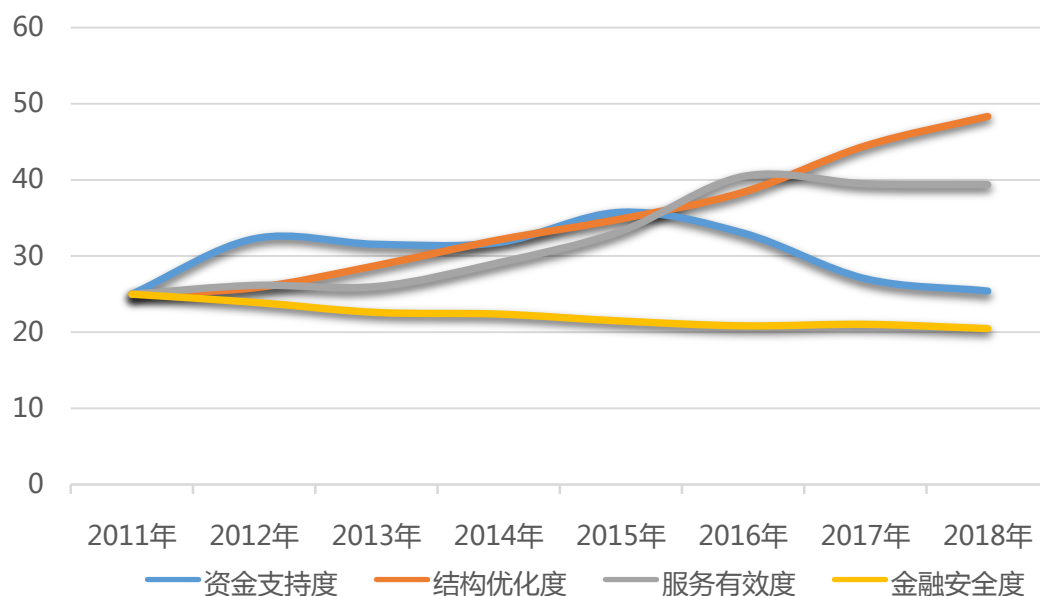


图 1.2.2 中国产业金融发展指数四大维度得分变化（2011-2018）

从近七年来的发展周期看，我国产业金融发展发展模式正在由高速度的规模扩张向高质量的效率提升转变。如图1.2.2所示，自2011年以来，产业金融发展的结构优化度得分累计增幅达到了93%，年均复合增长9.9%；相对来说，资金支持度分项得分在2015年达到高点之后，逐步回落至2011年水平。

可以说，我国产业金融在整体上很好地把握了支持实体经济与兼顾自身内外部均衡发展之间的平衡，尽管金融服务实体的资金支持规模显著降低，但金融对经济结构优化的支持水平在大幅提升，在不搞“大水漫灌”的同时，尽可能地满足了实体经济发展的服务需求。与此同时，金融安全度在可控的范围内保持得分稳定，保障了经济的平稳健康发展。

1.3 得分增长贡献相对集中，金融供给侧结构性改革成效显著

从特征指标与指数结果的关联度来看，CIFDI构建的指标体系对跟踪研究我国产业金融发展有很好的参考意义。本期CIFDI指标体系中，38项三级指标中，12项指标与指数结果间的 R^2 超过0.8，14项指标与指数结果间的 R^2 介于0.5-0.8之间，12项指标与指数结果间的 R^2 低于0.5。相关性排名前20强的指标中，融资租赁、财务公司等相关指标与发展指数结果相关性高，具有较强的解释作用。

表 1.3.1 与中国产业金融发展指数相关度最高的前 20 项指标

序号	三级指标	与综合指数得分间的 R^2
1	融资租赁合同余额/GDP	0.983
2	财务公司规模/GDP	0.965
3	M2/GDP	0.952
4	债券市场未清偿余额/GDP	0.938
5	金融业总资产/GDP	0.920
6	境外贷款余额占比	0.916
7	政府负债率	0.915
8	房地产开发企业信贷类融资占信贷融资规模增量	0.906
9	保险资金运用率	0.897
10	非金融企业及机关团体贷款余额/GDP	0.895
11	保险深度	0.884
12	银行业不良贷款率	0.854
13	商业银行净利息收益率	0.791
14	住户贷款短期消费信贷余额/社会消费零售品总额	0.782
15	保险行业综合偿付能力充足率	0.775
16	私募股权投资基金总规模/GDP	0.746
17	绿色信贷规模占非金融企业及机关团体贷款比重	0.688
18	政府引导基金总规模/GDP	0.687
19	全口径小微贷款余额占非金融企业及机关团体贷款	0.679
20	非法集资涉案金额/社会融资规模	0.662

除此之外，保险业和私募基金业相关指标变化与指数结果也有很

高的关联度。从实际发展情况来看，近年来保险业和私募基金行业的发展速度要高于其他行业，两者的快速增长对我国产业金融整体发展水平提升有很强的带动作用。

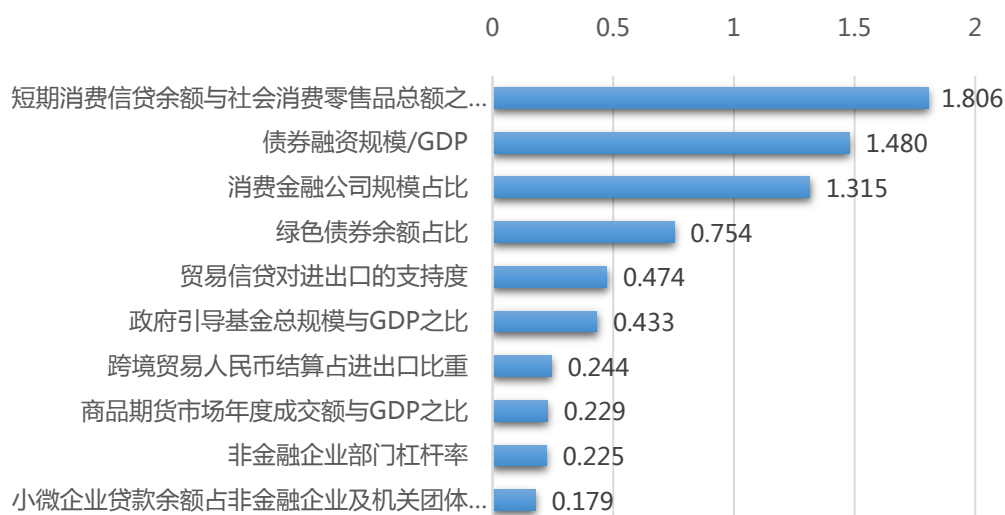


图 1.3.1 本期三级指标中对综合指数得分贡献最大的前 10 项指标

消费金融、绿色金融、债券融资等体现金融供给侧结构性改革成效的相关指标成为增长亮点。从单个指标对本年度CIFDI指数综合得分增长贡献来看，38项评价指标中，有16项指标表现为正增长，22项指标则表现为负增长。其中，消费信贷规模和消费金融公司两个指标分别贡献了1.806分和1.315分，对综合发展指数的增长带动贡献分别达到了114%和83%，这是金融支持消费升级的有力体现；债券融资规模指标、商品期货市场指标均实现了正增长贡献，这是融资结构优化、资本市场服务更具效率的体现；除此之外，绿色债券、贸易信贷、小微企业贷款、跨境贸易人民币结算、政府引导基金规模等指标的增长，也很好地体现了我国金融体系向与“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念相适应的发展方向转变的事实。

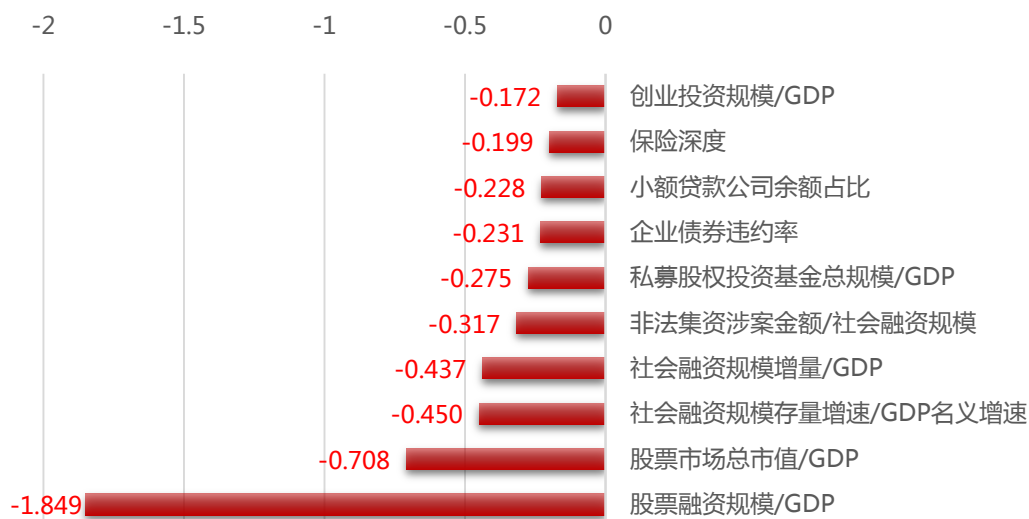


图 1.3.3 本期三级指标中对综合指数得分负面影响最大的前 10 项指标

与此相对，本年度对综合发展指数增长负面影响最大的前十项指标中，资金支持度相关指标居多。其中，受2018年股票市场行情波动影响，全年IPO数量大幅减少，新增股票融资规模同比缩减60%，股票市场总市值规模同比缩水将近四分之一，是本期对综合指数得分增长形成拖累的主要因素。可以预计，股票市场下一步发展的改革，将是我国金融供给侧结构性改革的重要方面